

行业研究

消费板块 2 月遇冷，建议把握波段性机会

——零售行业周报第 468 期（2023.02.06-2023.02.10）

要点

零售板块行情回顾：

过去一周（5 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-0.08%和-0.64%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 0.02%，跑赢上证综指和深证成指。2023 年以来（24 个交易日），上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为 5.55%和 8.72%，商贸零售（中信）指数的涨幅为 0.78%，跑输上证综指和深证成指。

过去一周，商贸零售行业涨幅为 0.02%，位列 30 个中信一级行业的第 14 位。过去一周，30 个中信一级行业中 14 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是传媒、公用事业和通信，涨幅分别为 2.47%、2.17%和 2.11%。2023 年以来，商贸零售行业涨幅为 0.78%，位列 30 个中信一级行业的第 28 位。2023 年以来，30 个中信一级行业中 29 个行业上涨，涨幅排名前三位的行业分别是计算机、通信和电子，涨幅分别为 18.45%、13.92%和 12.81%。

过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C、贸易和超市及便利店，涨幅分别为 4.06%、1.34%和 0.51%。2023 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、家电 3C 和黄金珠宝，涨幅分别为 8.96%、6.42%和 4.40%。

过去一周，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，55 家公司上涨，4 家公司持平，49 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是明牌珠宝、汇通能源和壹网壹创，涨幅分别为 29.14%、8.74%和 8.72%。2023 年以来，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，53 家公司上涨，55 家公司下跌，1 家公司停牌。2023 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是明牌珠宝、美凯龙和潮宏基，涨幅分别为 28.29%、22.81%和 19.58%。

零售行业投资策略：

春节消费旺季后，投资者对消费板块的关注度有所降低。我们认为主要有以下两方面原因：第一，2022 年 12 月疫情防控政策调整以来，整体消费板块涨幅相对较大；第二，部分投资者对于 2023 年整体消费板块的恢复进程仍有一定隐忧。展望 2023 年，分季度看，我们认为 2023 年 2 季度以及 4 季度，受益于 2022 年同期低基数，都将呈现出较好的同比增速，因此 2023 年仍存在一些波段性机会。分细分赛道看，我们继续看好黄金珠宝，认为黄金珠宝是 2023 年线下零售中最值得关注的板块。从更长时间维度看，如何提升消费者消费意愿将会是零售板块的长期议题。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，王府井，百联股份，重庆百货，红旗连锁，拼多多，美团-W。

风险分析：

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

批发和零售贸易
买入（维持）

作者

分析师：唐佳睿 CFA FCPA (Aust.) ACCA
CAIA FRM

执业证书编号：S0930516050001
021-52523866
tangjiarui@ebsecn.com

联系人：田然

021-52523799
tianran@ebsecn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

春节数据略超预期，关注年报业绩表现——零售行业周报第 467 期（2023.01.30-2023.02.03）
（2023-02-04）

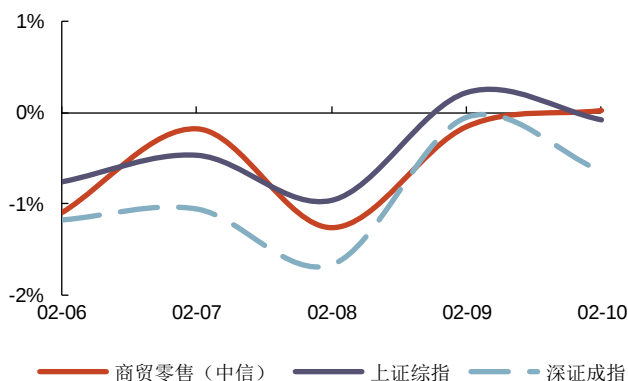
春节返乡利于消费复苏，继续看好黄金赛道——零售行业周报第 466 期
（2023.01.16-2023.01.20）（2023-01-21）

部分百货个股走强，看好复苏行情——零售行业周报第 465 期（2023.01.09-2023.01.13）
（2023-01-14）

1、零售板块行情回顾

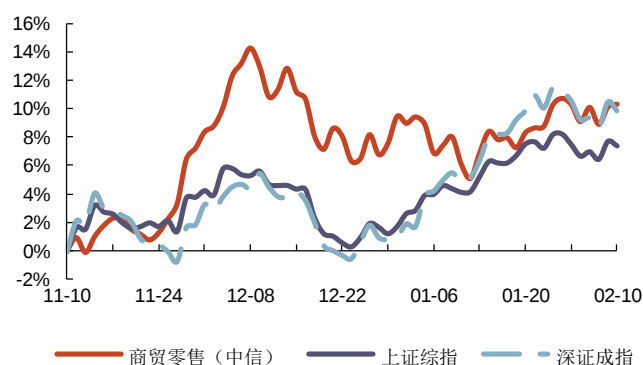
过去一周(5个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为-0.08%和-0.64%,商贸零售(中信)指数的涨幅为0.02%,跑赢上证综指和深证成指。2023年以来(24个交易日),上证综合指数、深证成份指数涨幅分别为5.55%和8.72%,商贸零售(中信)指数的涨幅为0.78%,跑输上证综指和深证成指。

图表 1: 过去 5 个交易日零售板块表现情况 (截至 2023/02/10)



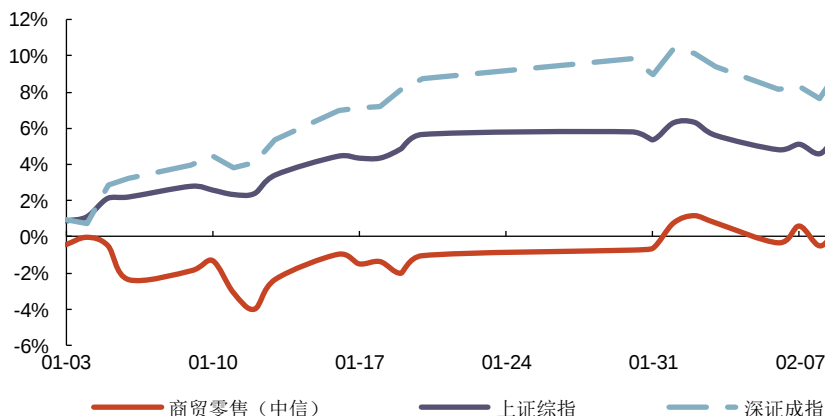
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 2: 过去 60 个交易日零售板块表现情况 (截至 2023/02/10)



资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

图表 3: 2023 年以来零售板块表现情况 (截至 2023/02/10)

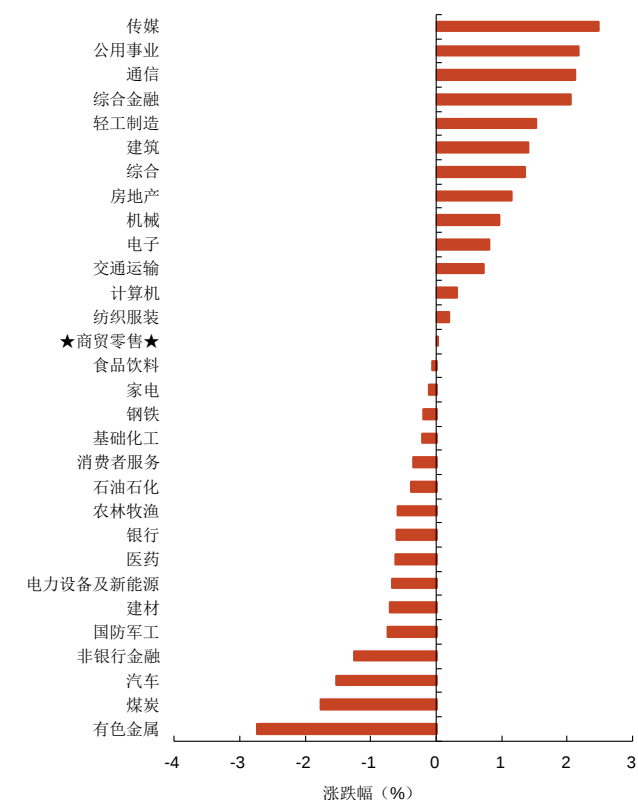


资料来源: Wind, 光大证券研究所整理

过去一周,商贸零售行业涨幅为0.02%,位列30个中信一级行业的第14位。过去一周,30个中信一级行业中14个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是传媒、公用事业和通信,涨幅分别为2.47%、2.17%和2.11%。过去一周,涨幅排名后三位的行业分别是有色金属、煤炭和汽车,涨幅分别为-2.74%、-1.77%和-1.52%。

2023年以来,商贸零售行业涨幅为0.78%,位列30个中信一级行业的第28位。2023年以来,30个中信一级行业中29个行业上涨,涨幅排名前三位的行业分别是计算机、通信和电子,涨幅分别为18.45%、13.92%和12.81%。2023年以来,涨幅排名后三位的行业分别是消费者服务、银行和商贸零售,涨幅分别为-1.58%、0.47%和0.78%。

图表 5: 2023 年以来 30 个中信一级行业表现 (截至 2023/02/10)

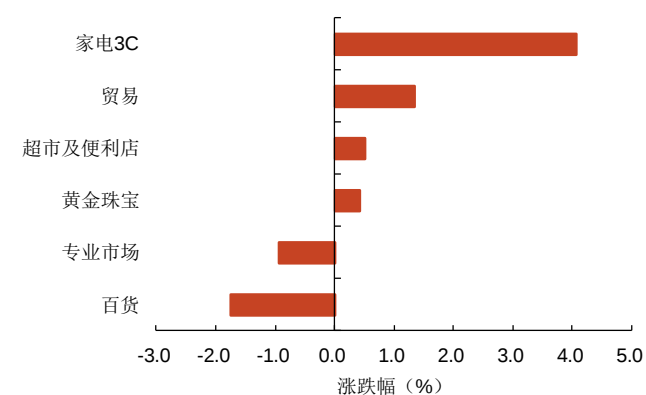


行业	涨跌幅 (%)
计算机	18.5
通信	14.5
电子	13.5
有色金属	13.5
机械	12.5
传媒	12.5
汽车	11.5
基础化工	10.5
综合金融	9.5
电力设备及新能源	8.5
钢铁	8.0
建筑	8.0
石油石化	7.5
轻工制造	7.5
建材	7.5
家电	7.0
非银行金融	7.0
国防军工	6.5
医药	6.5
食品饮料	5.5
公用事业	5.5
综合	5.5
纺织服装	5.0
农林牧渔	4.5
煤炭	4.0
房地产	3.5
交通运输	2.5
★商贸零售★	1.5
银行	1.0
消费者服务	-1.5

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是家电 3C、贸易和超市及便利店，涨幅分别为 4.06%、1.34%和 0.51%。2023 年以来，零售板块子行业中，涨幅排名前三位的子行业分别是贸易、家电 3C 和黄金珠宝，涨幅分别为 8.96%、6.42%和 4.40%。

图表 7：2023 年以来零售板块子行业表现
(截至 2023/02/10)



行业	涨跌幅 (%)
贸易	9
家电3C	7
黄金珠宝	5
专业市场	4
超市及便利店	-4
百货	-6

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

过去一周，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，55 家公司上涨，4 家公司持平，49 家公司下跌，1 家公司停牌。过去一周，涨幅排名前三位的公司分别是明牌珠宝、汇通能源和壹网壹创，涨幅分别为 29.14%、8.74% 和 8.72%。过去一周，涨幅排名后三位的公司分别是飞亚达、ST 商城和金一文化，涨幅分别为 -5.85%、-5.32% 和 -4.95%。

图表 8：过去一周零售行业涨幅前五名个股（截至 2023/02/10）

证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨幅（%）	动态市盈率	成交额（亿元/天）
002574.SZ	明牌珠宝	7.8	29.14	58.54	4.79
600605.SH	汇通能源	11.7	8.74	92.23	1.13
300792.SZ	壹网壹创	32.41	8.72	28.62	3.62
600697.SH	欧亚集团	13.81	6.56	NA	0.32
000829.SZ	天音控股	11.14	6.50	51.78	4.91

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 9：过去一周零售行业涨幅后五名个股（截至 2023/02/10）

证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨幅（%）	动态市盈率	成交额（亿元/天）
000026.SZ	飞亚达	12.07	-5.85	18.33	2.35
600306.SH	ST 商城	8.19	-5.32	NA	0.05
002721.SZ	金一文化	3.65	-4.95	NA	1.90
002024.SZ	ST 易购	2.19	-4.37	NA	0.45
000564.SZ	ST 大集	1.58	-4.24	NA	3.46

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2023 年以来，零售行业主要的 109 家上市公司（不含 2022 年首发上市公司）中，53 家公司上涨，55 家公司下跌，1 家公司停牌。2023 年以来，涨幅排名前三位的公司分别是明牌珠宝、美凯龙和潮宏基，涨幅分别为 28.29%、22.81% 和 19.58%。2023 年以来，涨幅排名后三位的公司分别是人人乐、中兴商业和*ST 金洲，涨幅分别为 -28.57%、-28.14% 和 -22.58%。

图表 10：2023 年以来零售行业涨幅前五名个股（截至 2023/02/10）

证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨幅（%）	动态市盈率	成交额（亿元/天）
002574.SZ	明牌珠宝	7.8	28.29	58.54	4.79
601828.SH	美凯龙	5.76	22.81	23.26	1.98
002345.SZ	潮宏基	6.29	19.58	18.61	0.94
600774.SH	汉商集团	13.16	16.56	41.66	0.66
300792.SZ	壹网壹创	32.41	16.16	28.62	3.62

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

图表 11：2023 年以来零售行业涨幅后五名个股（截至 2023/02/10）

证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨幅（%）	动态市盈率	成交额（亿元/天）
002336.SZ	人人乐	13.4	-28.57	NA	1.53
000715.SZ	中兴商业	6.41	-28.14	27.06	0.70
000587.SZ	*ST 金洲	0.72	-22.58	NA	0.00
002561.SZ	徐家汇	11.01	-21.41	114.99	1.60
000679.SZ	大连友谊	5.65	-21.31	NA	0.34

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2、零售行业情况回顾

过去一周的主要新闻有：

- 1) 据联商网报道，2月10日，珠宝品牌 Tiffany & Co. 蒂芙尼正式入驻京东，据悉，这也是蒂芙尼在中国首次与第三方线上零售平台合作。消费者通过京东 APP 搜索蒂芙尼或 Tiffany，即可直达品牌官方旗舰店选购。此番合作，再次拓宽了京东与全球顶级奢侈品品牌的合作版图，标志着京东与全球顶级奢侈品品牌合作的又一次突破。
- 2) 据联商网报道，2月9日，2023年美团“黑珍珠餐厅指南”美食榜单正式发布，304家餐厅上榜，其中65家餐厅新上榜，增速创历年最高。2023年，该榜单还新增济南、长沙、无锡三个上榜城市。上海作为精致餐饮消费的风向标，本次上榜餐厅数多达66家，新上榜餐厅共12家，是中国内地新上榜餐厅最多的城市。在新上榜城市中，济南共有2家餐厅上榜，长沙4家，无锡3家。
- 3) 据联商网报道，2月8日，在阿里巴巴落户杭州市余杭区十周年之际，余杭区人民政府与阿里巴巴签署全方位战略伙伴合作协议。根据协议，双方将在推进重大科研、打造高能级产业生态圈、构建高层次人才蓄水池、支持数字经济新业态等十个方面加深合作。另一合作重点是加快推进阿里巴巴全球总部建设。目前阿里巴巴杭州全球总部扩建项目已正式进入收官阶段，五期工程预计于2023年底前全面建成并投入使用。
- 4) 据联商网报道，贝恩公司最新发布的《2022年中国奢侈品市场》报告显示，中国奢侈品市场在2022年同比下滑10%，连续5年的飞速增长暂告一段落。但是，贝恩预计，中国奢侈品市场在2023年第一季度结束前将重归正向发展。报告显示，几乎所有奢侈品品类都遭遇了市场下滑带来的影响，但程度各不相同。线上渠道渗透率较高的品类受到疫情的影响较弱，表现也相对较好。
- 5) 据联商网报道，2月7日，杭州市商务局官微消息，根据浙江省商务厅监测数据，2022年，杭州网络零售额首次突破万亿大关，达10496.3亿元，占全省网络零售额的38.8%，额度和占比均列全省第一。目前杭州共有电商平台128个，平台网店超过1250万家，此外，目前杭州已有综合类和垂直类头部直播平台32家、近5万主播，直播相关企业注册量超5000家，数量列全国第一，带动就业超100万人。
- 6) 据联商网报道，2月6日，美团宣布启动2023年第一波社会招聘。此次招聘将提供包括技术、商业分析、产品、供应链、运营、设计、市场营销、职能综合、金融、销售客服与支持等岗位类型，开放了超2200个具体岗位，工作地遍布北京、上海、深圳、武汉、成都等数十座城市。据悉，美团计划于一季度招聘约1万人，显著高于去年同期。
- 7) 据联商网报道，2月8日，嘉实京东仓储物流封闭式基础设施证券投资基金在上海证券交易所上市，此次发行募集资金17.57亿元。京东仓储 REIT 也是首只民企仓储物流 REIT。此次京东入池的资产包括位于廊坊、武汉和重庆的三处物流园区，合计建筑面积约35.1万平方米，均系稀缺的高标仓代表作，代表着国内智能物流项目在规模及现代化上的高水平。
- 8) 据联商网报道，进入2023年，王府井集团奥莱业态版块全线发力，1月份完成规模销售近18亿元，同比提升34%；总客流近1000万人，同比提升34%，实现业绩与人气双重爆发。其中北京赛特奥莱、沈阳赛特奥莱、西安赛特奥莱临潼店与机场店、银川王府井奥莱、长春赛特奥莱、昆明滇池小镇、天津新燕莎奥莱、郑州平原小镇9家门店，均创开业以来1月最高销售纪录。

3、 零售行业投资策略

春节消费旺季后，投资者对消费板块的关注度有所降低。我们认为主要有以下两方面原因：第一，2022 年 12 月疫情防控政策调整以来，整体消费板块涨幅相对较大；第二，部分投资者对于 2023 年整体消费板块的恢复进程仍有一定隐忧。展望 2023 年，分季度看，我们认为 2023 年 2 季度以及 4 季度，受益于 2022 年同期低基数，都将呈现出较好的同比增速，因此 2023 年仍存在一些波段性机会。分细分赛道看，我们继续看好黄金珠宝，认为黄金珠宝是 2023 年线下零售中最值得关注的板块。从更长时间维度看，如何提升消费者消费意愿将会是零售板块的长期议题。下周建议关注：老凤祥，潮宏基，王府井，百联股份，重庆百货，红旗连锁，拼多多，美团-W。

4、 风险提示

居民消费需求增速未达预期，地产后周期影响部分子行业收入增速，渠道变革大势对现有商业模式冲击高于预期。

附录：过去一周 A 股零售行业重要数据

个股异动情况

序号	代码	名称	异动类型	异动起始日	异动截至日	交易 天数	区间股票成交 额 (万元)	区间涨 幅 (%)	区间换手 率 (%)
1	000829.SZ	天音控股	涨跌幅偏离值达 7%	2023/2/9	2023/2/9	1	72,747.51	9.97	6.39
2	002574.SZ	明牌珠宝	连续三个交易日内涨跌幅偏离值 累计达 20%	2023/2/6	2023/2/8	3	143,717.80	19.37	38.66

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

大宗交易记录

序号	代码	名称	交易日期	成交价 (元)	当日收盘 价 (元)	成交量 (万股)	成交额 (万元)	买方营业部	卖方营业部
1	002419.SZ	天虹股份	2023/2/10	5.55	6.23	125.00	693.75	华泰证券股份有限公司南京文澜路证券营业部	广发证券股份有限公司广州马场路广发证券大厦证券营业部
2	002419.SZ	天虹股份	2023/2/10	5.55	6.23	100.00	555.00	浙商证券股份有限公司金华后街证券营业部	广发证券股份有限公司广州马场路广发证券大厦证券营业部
3	002419.SZ	天虹股份	2023/2/10	5.55	6.23	100.00	555.00	中国银河证券股份有限公司金华证券营业部	广发证券股份有限公司广州马场路广发证券大厦证券营业部
4	002419.SZ	天虹股份	2023/2/10	5.55	6.23	75.00	416.25	中信证券股份有限公司苏州分公司	广发证券股份有限公司广州马场路广发证券大厦证券营业部
5	002419.SZ	天虹股份	2023-2-10	5.55	6.23	50.00	277.50	中信证券股份有限公司南京洪武北路证券营业部	广发证券股份有限公司广州马场路广发证券大厦证券营业部
6	000882.SZ	华联股份	2023-2-9	1.82	1.82	30.00	54.60	华泰证券股份有限公司上海长宁区仙霞路证券营业部	长城证券股份有限公司上海向城路证券营业部
7	000882.SZ	华联股份	2023-2-6	1.81	1.81	4500.00	8145.00	渤海证券股份有限公司天津滨海新区第一分公司	申万宏源证券有限公司北京紫竹院路证券营业部
8	000882.SZ	华联股份	2023-2-6	1.81	1.81	3100.00	5611.00	渤海证券股份有限公司天津滨海新区第一分公司	申万宏源证券有限公司北京紫竹院路证券营业部

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

高管董事增持（减持）股票情况

序号	代码	名称	公告 日期	变动起 始日期	变动截 止日期	股东名称	股 东 类 型	方 向	变动数 量 (万 股)	变动数 量占总 股本比 例 (%)	变动后持 股总数 (万股)	变动后 持股比例 (%)	变动期 间股票 均价 (元)	变动部分 参考市值 (万元)
1	300792.SZ	壹网壹创	2023/2/8	2023/2/7	2023/2/7	林振宇	高管	减持	29.80	0.12	2277.63	9.55	32.73	975.41
2	605136.SH	丽人丽妆	2023/2/9	2022/11/9	2023/2/7	上海丽仁创业投资合伙企业(有限合伙)	公司	减持	269.94	0.67	2434.95	6.08	13.07	3526.78

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

行业及公司评级体系

评级	说明
行业及公司评级	买入 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不会与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE